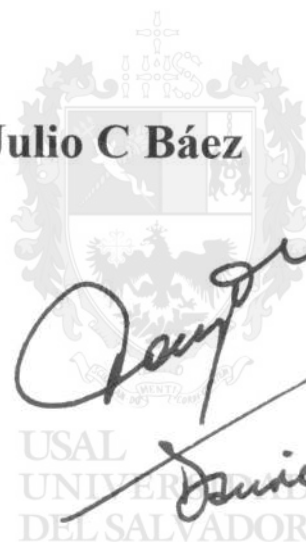



**PROTECCION PENAL DEL FIDEICOMISO
FINANCIERO (Una mirada de un sector del mercado de
capitales desde la economía y desde el derecho penal) .-**

Doctorando : Dr. Julio C Báez




Celina Weininger




Daniel H. Obligado


SANTIAGO MARINO AGUILAR.

INDICE

EL OBJETO DE LA TESIS.-

EL PLANTEO GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN .-

OBJETIVOS INTERMEDIOS .-

MARCO CONCEPTUAL .-

EL PLAN DE OBRA.-



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

CAPITULO I-

INSTITUCIONES DEL MERCADO DE CAPITALS.-

I. INTRODUCCION: SOMERA REFLEXION ACERCA DE LOS
PERFILES DEL MERCADO DE CAPITALS

II. GENEALOGIA DEL REGIMEN: LA CREACION DE LA MONEDA
COMO PASO PREVIO A LOS TITULOS DE DEUDA Y AL
SISTEMA DE CONTROL DE LOS VALORES FINANCIEROS

II. A) EL REGIMEN NORMATIVO DE LOS ESTADOS UNIDOS

II. B) EL MERCADO ALEMAN

II. C) EL MERCADO JAPONES

II. D) GRAN BRETAÑA

II. F) EL MERCADO DE VALORES DEL REINO DE ESPAÑA

II. G) EL REGIMEN NACIONAL: LA COMISION NACIONAL DE
VALORES

III. LAS BOLSAS DE COMERCIO

III. A) ANTECEDENTES

III. B) LAS FERIAS



III. C) LAS LONJAS

III. D) LAS BOLSAS

III. D) I) LA BOLSA DE AMSTERDAN

III. D) II) LA BOLSA DE LONDRES

III. D) III) LA BOLSA DE PARIS

III. D) IV) LA BOLSA DE TOKIO

III. D) V) LA BOLSA DE MADRID

III. D) VI) LA BOLSA DE NEW YORK

III. D) VII) LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

IV. LOS AGENTES DE BOLSA

V. MERCADO ABIERTO



VI. ORGANOS COMPLEMENTARIOS

VI. I. LA CAJA DE VALORES

VI. II. CALIFICADORAS DE RIESGO

CAPITULO II. -

EL FIDEICOMISO.-

I. INTRODUCCION A LA FIGURA DEL FIDEICOMISO: BREVE RESEÑA HISTORICA

II. EL FIDEICOMISO DESDE UNA PERSPECTIVA ECONOMICA

III. REGULACION JURIDICA DEL FIDEICOMISO

IV. ELEMENTOS TIPICOS

V. CARACTERES DEL CONTRATO

VI. PARTES

VII. SUPERPOSICION DE ROLES

VII. A) FIDUCIANTE, BENEFICIARIO Y FIDEICOMISARIO

VII. B) LA SUPERPOSICION DEL BENEFICIARIO

VII. C) FIDUCIARIO Y FIDEICOMISARIO

VIII. EL PATRIMONIO DE AFECTACION

IX. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES

X. EL FIDEICOMISO FINANCIERO: PERFILES DE LA FIGURA Y LAS NORMAS DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.-

XI. LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION EN LA PROPIEDAD FIDUCIARIA Y LOS TITULOS DE DEUDAS

CAPITULO III.-

**CRIMINALIDAD BURSATIL. PROYECCION DE LAS
RELACIONES ENTRE LA ECONOMIA, EL DERECHO PENAL ,
EL MERCADO DE CAPITALES Y FRAUDES CON
FIDEICOMISOS FINANCIEROS**

I. EL DERECHO PENAL EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

II. LA REGULACION DEL MERCADO

III. CARACTERISTICAS DEL DERECHO PENAL ECONOMICO

IV. DELITOS DE CUELLO BLANCO

V. EL CRIMEN ORGANIZADO

VI. SELECTIVIDAD DEL SISTEMA PENAL Y MERCADO DE
CAPITALES

VII. CORRUPCION Y ETICA EN LOS NEGOCIOS BURSATILES Y
FIDUCIARIOS



VIII. EL LAVADO DE DINERO EN LOS NEGOCIOS BURSATILES Y FIDUCIARIOS COMO ELEMENTO DISTORSIVO DE LAS RELAS QUE REGULAN LA ETICA Y LA TRANSPARENCIA EN EL MERCADO DE CAPITALES

IX. EL FIDUCIARIO FINANCIERO COMO EJE CENTRAL DEL CONTRATO Y LA RESPONSABILIDAD PENAL DE LAS PERSONAS JURIDICAS

CAPITULO IV.-

LA UNICA NORMA ESPECIFICA QUE PROTEGE AL FIDEICOMISO: LA DEFRAUDACION FIDUCIARIA.-



I. INTRODUCCION

II. EVOLUCION HISTORICA DE LA ESTAFA EN EL DERECHO NACIONAL .-

III. LA ESTAFA GENERICA: CONCEPTO. TRATAMIENTO DOCTRINARIO Y BIEN JURIDICO PROTEGIDO

IV. LOS ELEMENTOS DE LA ESTAFA

IV. I. EL ARDID O ENGAÑO

IV.I. I. IDONEIDAD DEL ARDID

IV. I. II. LA SIMPLE MENTIRA

IV. I. III. NEGLIGENCIA DE LA VICTIMA

IV. II. I. EL ERROR

IV. II. II. RELACION DE CAUSALIDAD ENTRE ENGAÑO Y ERROR

IV. II. III. LA DISPOSICION PATRIMONIAL

V. EJEMPLIFICACION NORMATIVA DEL ENGAÑO

V. I. NOMBRE SUPUESTO

V. II. CALIDAD SIMULADA Y FALSOS TITULOS



V. III. INFLUENCIA MENTIDA. SU RELACION CON EL ART. 173
INC. 10º DEL CODIGO PENAL

V. IV. ABUSO DE CONFIANZA

V. V. APARIENCIA DE BIENES, CREDITO, COMISION, EMPRESA
O NEGOCIACION

VI. CONSUMACION Y TENTATIVA DE ESTAFA

VII. A) LA NORMA ESPECIFICA: LA DEFRAUDACION
FIDUCIARIA

VII. I. CARACTERISTICAS GENERALES DE LA FIGURA.
UBICACIÓN SISTEMÁTICA. EL TIPO PENAL

VII. II. ANTECEDENTES

VII. III. EL BIEN JURIDICO- PENAL- TUTELADO

VII. IV. EL ABUSO DE CONFIANZA

VII. V. ACCIONES TIPICAS

VII. VI. EL FRAUDE A LOS DERECHOS DE LOS
COCONTRATANTES

VII. VII. EL OBJETO SOBRE EL QUE RECAE LA ACCION

VII. VIII. EL SUJETO ACTIVO: EL PROBLEMA DE LA
RESPONSABILIDAD PENAL QUE ASUME LA ENTIDAD
FIDUCIARIA

VII. IX. EL SUJETO PASIVO

VII. X. EL TIPO SUBJETIVO

VII. XI. CONSUMACION Y TENTATIVA

VII. XII. AUTORIA Y PARTICIPACION

VII. XIII. COMPETENCIA

VII. XIV. RELACION CON OTROS DELITOS



CAPITULO V.

UNA NORMA AUSENTE: EL INSIDER TRADING.-

I. GENEALOGIA DEL “TRAFICO DE INFORMACION”

II. EL BIEN JURIDICO PROTEGIDO

III. EL CONCEPTO DE “INFORMACION PRIVILEGIADA”

IV. ¿QUIÉN ES UN “INSIDER TRADING”?

V. BREVE ENUNCIACION DEL DERECHO COMPARADO

VI. CONCLUSION: LA NECESIDAD DE CRIMINALIZAR EL
“INSIDER TRADING”



CAPITULO VI . -

DEMOSTRACIÓN DE LA HIPÓTESIS .-

BIBLIOGRAFIA



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

EL OBJETO DE LA TESIS .-

El objetivo de la presente tesis consiste en compatibilizar las relaciones que existen entre el derecho penal, la economía y el mercado de capitales, así como también la protección criminal que se le brinda a la actividad bursátil en general y, particularmente, aquella que se perfecciona mediante el imperio de los fideicomisos financieros.-

EL PLANTEO GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN.-



La presente investigación gira en torno a un campo empírico, poco explorado, lleno de ambigüedades e intersecciones, que ve la luz a poco que se conjuguen diferentes variables que se entrecruzan en las relaciones que germinan de la interacción constante entre el derecho penal y la economía.-

No nos pasa inadvertido que el mercado de capitales se inserta como un derivado del sistema económico – como un subtipo de aquél - lo que nos lleva a predicar que, en una relación de género a especie, los mismos aspectos que permanecen en la penumbra en la relación entre el derecho penal y el la economía se reeditan, con sus especificidades, en la relación del primero con el mercado de capitales.-

La criminalidad de la empresa ha nacido como una novedosa rama dentro del derecho penal económico; creemos que, con una ecuación semejante, la realidad hogaño podría hacer ver la luz un derecho penal del mercado de capitales, *en el que cobra vida los injustos que se llevan a cabo con la modalidad de contratación mas utilizada en el mercado de valores : el fideicomiso financiero .-*

No nos parece razonable, ni prudente, adoptar en forma automática el derecho penal de la empresa – que también participa del derecho penal económico - a la actividad del mercado de valores , pues las características que amalgaman a la actividad bursátil si bien se enderezan, al igual que la actividad empresarial, a la obtención de una tasa de beneficio – como la gran mayoría de las actividades humanas– posee un régimen de actuación que conjuga caracteres

de derecho público y de derecho privado merced a la necesidad del Estado en controlar una actividad de importancia como es la que se desarrolla en las bolsas de comercio y en los mercados de valores.-

La dinámica del régimen de oferta pública y de los valores negociables que se comercializan, tanto en los recintos bursátiles, como fuera de ellos, nos lleva a interrogarnos acerca de suficiencia de las previsiones del derecho criminal de la empresa para aprehender posibles conductas disvaliosas que proliferan en este sector particular de la economía.-

Los programas de criminalización primaria son un poderoso instrumento de control social; el carácter expansivo del mercado de capitales y , particularmente de los fideicomisos financieros que en sus entrañas se gestan, han hecho ver la luz a la existencia de conductas que colisionan con el orden normativo generando una proyección de la voluntad represiva del estado que anhela tutelar bienes jurídicos.-

Es precisamente esa prolífica actividad las que nos introduce en nuevos terrenos y la clásica tutela penal - que abrazaba,

básicamente, bienes individuales – ha resultado insuficiente o inadecuada ante la aparición bienes suprapersonales y difusos, como es la transparencia en la construcción del contrato de fideicomiso financiero que se instrumenta en el mercado de valores.-

Es posible delinear ese campo empírico a partir del primitivo concepto de criminalidad empresaria y del variado despliegue teórico que le sucedió, pero no nos parece atinado implantar, en forma automática, los menester de aquella actividad a los crímenes que se cometen mediante la utilización de los fideicomisos financieros.-

El crimen bursátil, particularmente los que se perfeccionan con la intervención del fiduciario financiero, poseen elementos diferenciadores del crimen empresarial clásico.-

Por otra parte, en un tarea más sencilla, es fácil distinguir la criminalidad bursátil de la convencional (que es el perno de la selectiva política criminal del Estado), pues constituyen campos independientes, con fronteras nítidamente definidas, donde ésta última aparecería como el estigma de la punción penal a la vez de

verse ausente de represión o , al menos, presentando un palmario déficit de sanción.-

La aparición en nuestra realidad normativa del injusto bursátil, *particularmente los que son objetos de estudio en la presente que son los que se llevan a cabo con el auxilio de los fideicomisos financieros*, conjuga una serie de preocupaciones que se corresponde con la “ inflación “ de tipos penales, que se superponen con cuestiones administrativas, a la vez que la dogmática tradicional (que ha construido a la teoría del delito como una teoría de la imputación individual) comienza a ensayar un camino sinuoso – enervado de escollos – cuando intenta criminalizar el delito de la corporación siendo que el mercado de capitales se nutre de las formas asociativas básicas y su quehacer diario, tanto lícito como ilícito, es llevado a cabo con el auxilio de las personas jurídicas.-

La actividad bursátil descansa en la confianza y la transparencia del sistema como panoplia elemental para que los acumuladores de excedentes y los inversores privados o institucionales que desean confiar su flujo de líquidos al sistema, encuentren un marco de

normativo y de actuación de los operados del sistema que se ajuste a cánones de una refinada transparencia.-

Los mercados bursátiles son absolutamente permeables a oscilaciones de diferente entidad y, es allí, donde encontramos un nuevo escollo que se traduce en logro un punto de equilibrio en las relaciones la ya mentada “ inflación de cuestiones penales “ con la protección de los intereses individuales y colectivos .-

La responsabilidad penal de la corporación ha despertado más de un dolor de cabeza a quienes abordan esas cuestiones dogmáticas, pese a que en la actualidad nuevos senderos – que ahora se bifurcan de las construcciones clásicas – comienzan a perfilar la posibilidad de expiar penalmente a los entes colectivos.-

La existencia de los delitos propios de omisión, el desarrollo de estructuras dogmáticas tales como el garante del bien jurídico protegido, la responsabilidad por el hecho de otro, la introducción de riesgos , las violaciones a los roles adjudicados a una persona que genera su autopoiesis en el marco del sistema social, como posible presupuesto de la responsabilidad penal son algunos de los lineamientos básicos que nos lleva a desarrollar esta tesis que

apunta, fundamentalmente, a abrir nuevos surcos en la política criminal del Estado puesto que, pese al aumento constante y sostenido de la contratación con fideicomisos financieros, la jurisprudencias y la literatura jurídica nacional ha permanecido ha permanecido al margen de este movimiento.-

Creemos que el resultado o demostración final ha de amalgamar en sus entrañas un punto de partida que no apontoca en un anhelo de cincelar ideas irrefutables; por el contrario, *tratándose de un campo poco explorado hasta el presente en el derecho represivo nacional - como el derecho penal del mercado de capitales y, específicamente, los delitos que se direccionan mediante el empleo de fideicomisos financieros* - entendemos que este desarrollo puede ser el punto de marcos de discusiones futuras e incluso de perfeccionamientos ulteriores que recibiremos con beneplácito .-

Desde esa óptica, a modo de adelanto, el derrotero de nuestra empresa intelectual se endereza a demostrar que :

a) El derecho penal se ha enquistado en el mercado de capitales al regular criminalmente las conductas delictiva que se llevan a cabo mediante el empleo de fideicomisos financieros.-

b) El marco normativo en vigor es insuficiente para tutelar dichas conductas disvaliosas imponiéndose la creación de nuevos tipos penales para llevar adelante la política criminal del Estado que se conforma solamente con la represión del delito convencional o callejero.-

Este terreno nos obliga a encarar el estudio (algunos con mayor desarrollo; otros en forma menor) de las relaciones del derecho penal con la economía; la competencia penal del estado; algunas instituciones del mercado financiero; los intervinientes en la oferta pública; las particularidades del contrato de fideicomisos y, especialmente, los financieros que se gestan en los claustros mismos del mercado de deuda; las características de los delitos de económicos y los alcances de los injustos fiduciarios que vieran la luz mediante la reformar de la ley 24.441 que crea una norma de derecho criminal son , en prieta síntesis , los temas en el que descansa el plan de obra que apontoca en nuestra demostración final.-

También señalaremos conductas ausentes de represión criminal en nuestro orden jurídico y las falencias que muestran la política

criminal del estado en materia de protección del orden económico, del mercado de capitales y de los fideicomisos financieros.-

OBJETIVOS INTERMEDIOS.-

El presente trabajo no se endereza hacia un abordaje minucioso del mercados de deuda .-

También es dable señalar que cada uno de los tópicos que se abordan en esta investigación bien podría ser objeto de un desarrollo integral y autónomo, por lo que el abordaje de ellos se realizará en forma fragmentada.-

No obstante aquello, a efectos de asumir una postura integrista respecto de la demostración final de la hipótesis, se impone el abordaje, en aquéllas condiciones, de la evolución del comercio y la moneda - para lo cual se han de reeditar algunos conceptos que ya expusiera en oportunidad de defender mi tesina “ Dinero, Precios y Banca Central “ que defendiera en ocasión de recibirme de

Magister en Derecho Económico, en el año 2004, en la Universidad del Salvador - así como también el derrotero de la actividad bursátil, una somera comparación con los sistemas comparados, el análisis del contrato de fideicomiso para luego penetrar en la criminalidad que se gesta en las entrañas mismas de los mercados de valores.-

En un segundo nivel de análisis, se ha de auscultar la única norma específica que aborda el crimen fiduciario, a la sazón, la defraudación fiduciaria prevista en el art. 173 incº 12 del Código Penal y una modalidad criminal que, curiosamente, se halla ausente en la ley represiva : el “insider trading”.-

También, como dijéramos, se delimitan algunas conductas no reguladas por la legislación represiva nacional.-

Si bien el nudo de esta tesis, como adelantara, conduce a demostrar acerca de la interrelación entre el derecho penal, la economía y el mercado de capitales así como también la insuficiencia legislativa para la debida protección de la actividad que se lleva mediante fideicomisos financieros y los defectos y ausencias que encuentra la política criminal del estado para su

debida prevención y represión la cual se enmarca en la selectividad estructural que es el perno de la misma, es imposible abstraernos de algunas cuestiones intermedias que hacen necesariamente a la homogeneidad del trabajo.-

MARCO CONCEPTUAL .-

Para darle cuerpo a la investigación, se abordaran los precedentes jurisprudenciales y las opiniones de los diversos autores que se han expresado en los diferentes temas que abordamos imponiéndose la cita de los numerosos trabajos anteriores de mi autoría que se han publicado en las revistas y libros de la especialidad donde ya habíamos abordado algunos de los temas que hoy reeditamos en forma ampliada y remozada.-

EL PLAN DE OBRA.-

Capítulo I. Instituciones del Mercado de Capitales .-

Capitulo II . El Fideicomiso Financiero.-

Capitulo III. Perfiles criminales de la actividad bursátil y de los fraudes con fideicomiso financiero.-

Capitulo IV : La única norma específica que tutela al fideicomiso : La defraudación fiduciaria. -

Capítulo V : Una norma ausente : el “ insider traiding “.-

Capitulo VI. Demostración de la hipótesis .-

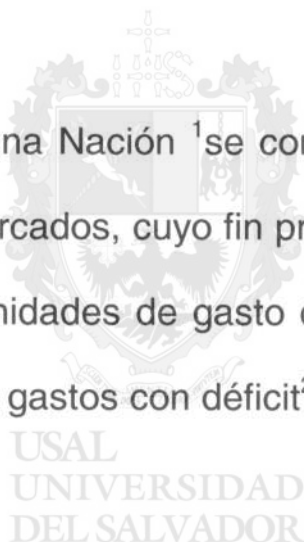


CAPITULO I .-

INSTITUCIONES DEL MERCADO DE CAPITALES .-

I.- Introducción : somera reflexión acerca de los perfiles del mercado de capitales.-

El sistema financiero de una Nación ¹se conforma del conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit hacia los prestatarios o unidades de gastos con déficit² .-



La función primaria de aquél es generar un marco de negociación entre los oferentes de activos financieros - ávidos de munirse de instrumentos que le permitan generar emprendimientos - y los poseedores de excedentes que desean canalizar ese ahorro en aras de obtener del mismo una tasa de beneficio.-

¹ Concebido en forma global.-

² Camerini, Marcelo “ Mercado de Capitales “ pag. 26 .-

Enfocado el tema desde el prisma del sistema de economía capitalista de acumulación privada (S.E.C.A.P.), el financiero cumple la función de ser la vía idónea para concentrar a los oferentes y a los demandantes de activos financieros. A mayor abundamiento, los mercados financieros serían – en un primer nivel de análisis – el lugar físico donde concurren los oferentes (ahorristas e inversionistas) y los tomadores de recursos financieros; estos se rigen por las leyes universales de la oferta y la demanda que producto de la interacción de ambas variables se fijan los precios de los activos financieros.-

A diferencia de otros mercados donde concurren compradores y vendedores, en el mercado de capitales, las partes no negocian “ face to face “ sino que , por el contrario, las tratativas propiamente dicha reposan en los denominados intermediarios financieros que no son otra cosa que profesionales en la materia que, en forma individual o unidos como empresas organizadas, interactúan en la colocación o en la venta de valores transables.-